

ECONOMIA Y FINANZAS

Decreto Supremo que aprueba la Declaración de Política Macro Fiscal

**DECRETO SUPREMO
N° 291-2016-EF**

EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA

CONSIDERANDO:

Que, el artículo 3 de la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, dispone que cuando se realicen elecciones generales, la nueva administración de gobierno, dentro de los noventa días calendario de asumir el cargo, publica una Declaración de Política Macro Fiscal para el período del mandato presidencial, explicitando la guía ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero, que no puede ser mayor a un déficit del 1,0 por ciento del Producto Bruto Interno (PBI), concordante con los principales lineamientos de la política Macro Fiscal, así como los consiguientes límites referenciales de gasto no financiero del Gobierno Nacional, gobiernos regionales y gobiernos locales y el resultado primario de las empresas públicas no financieras;

Que, el segundo párrafo del citado artículo establece que la Declaración de Política Macro Fiscal debe ser consistente con el principio general previsto en el artículo 2 de dicha Ley, y es aprobada mediante decreto supremo con el voto aprobatorio del Consejo de Ministros y refrendado por el Ministro de Economía y Finanzas;

Que, mediante el Decreto Supremo N° 080-2015-PCM se convocó a Elecciones Generales para la elección de Presidente de la República, por lo que, de conformidad con el artículo 116 de la Constitución Política del Perú, el Presidente de la República asumió el cargo el 28 de julio de 2016 ante el Congreso de la República;

Que, la Ley N° 30499, Ley que establece la trayectoria del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero para los años fiscales 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021, regula una nueva trayectoria del resultado fiscal para lograr en el año 2021 la convergencia a un déficit no mayor al 1,0% del PBI potencial;

Que, mediante el literal d) del numeral 1 del artículo 2 de la Ley N° 30506 el Congreso de la República ha delegado en el Poder Ejecutivo la facultad de legislar, por un plazo de noventa (90) días calendario, sobre diversas materias, tales como el establecimiento de un marco fiscal que afiance el compromiso con la sostenibilidad fiscal, minimice el sesgo procíclico del gasto público a través de variables fiscales monitoreables, públicas y transparentes; impulse la complementariedad entre inversión pública y gasto en mantenimiento; permita la inversión en megaproyectos de infraestructura que impacten en la productividad; y alinee las Reglas Fiscales Subnacionales con los objetivos macro fiscales;

De conformidad con lo establecido en el artículo 3 de la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal; y,

Contando con el voto aprobatorio del Consejo de Ministros.

DECRETA:

Artículo 1.- Aprobación

Apruébase la Declaración de Política Macro Fiscal a que se refiere el artículo 3 de la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, que, como anexo, forma parte del presente decreto supremo.

Artículo 2.- Difusión

Dispónese la difusión del presente decreto supremo en el Portal Institucional del Ministerio de Economía y Finanzas (www.mef.gob.pe).

Artículo 3.- Refrendo

El presente Decreto Supremo es refrendado por el Ministro de Economía y Finanzas.

Dado en la Casa de Gobierno, en Lima, a los veinte días del mes de octubre del año dos mil dieciséis.

PEDRO PABLO KUCZYNSKI GODARD
Presidente de la República

ALFREDO THORNE VETTER
Ministro de Economía y Finanzas

ANEXO

DECLARACIÓN DE POLÍTICA MACROFISCAL¹

ÍNDICE

1. RESUMEN.....	2
2. LINEAMIENTOS DE POLÍTICA ECONÓMICA.....	7
3. LINEAMIENTOS DE POLÍTICA FISCAL.....	9
4. LINEAMIENTOS DE POLÍTICA TRIBUTARIA	11
5. ESCENARIO MACROECONÓMICO.....	13
6. FINANZAS PÚBLICAS	17
7. CÁLCULO DE LOS INGRESOS ESTRUCTURALES DEL GOBIERNO GENERAL.....	28

¹ El contenido de la Declaración de Política Macrofiscal es consistente con la Ley N° 30099, sus modificatorias, y su reglamento aprobado mediante el Decreto Supremo N° 104-2014-EF. El artículo 6 del reglamento señala que la Declaración de Política Macro Fiscal debe contener para cada uno de los años que dure el mandato presidencial, lo siguiente: a) La especificación de la guía ex ante del Resultado Fiscal Estructural del Sector Público No Financiero para los años del mandato presidencial, b) Los lineamientos y objetivos de política macro fiscal, incluyendo los de la política tributaria, así como las principales medidas de política fiscal a adoptar, de ser el caso, c) Los supuestos macroeconómicos que sustentan las proyecciones sobre los principales indicadores macro fiscales, d) Las previsiones de resultado primario de las empresas públicas no financieras, ingresos del Gobierno General y gastos financieros del Sector Público No Financiero, y la debida sustentación de la evolución de los ingresos estructurales proyectados, e) Los límites referenciales de gasto no financiero del Gobierno General, desagregándolo entre los del Gobierno Nacional, los de los Gobiernos Regionales y los de los Gobiernos Locales, f) Las previsiones de los niveles de Deuda Pública (bruta y neta) en términos nominales y como porcentaje del PBI, g) El correspondiente análisis de sostenibilidad de las finanzas públicas compatible con las proyecciones macroeconómicas y fiscales, tomando en cuenta los principales riesgos fiscales; y, h) Cualquier otra información que resulte pertinente. Para el año fiscal 2017 y siguientes, en virtud de la Ley N° 30499, y de la Ley N° 30506, que delega facultades legislativas al Poder Ejecutivo, se establecerá un nuevo marco fiscal.

1. Resumen

De acuerdo al Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019 Revisado, aprobado en sesión de Consejo de Ministros del 26 de agosto de 2016, la economía peruana tendería a crecer 4,0% en el mediano plazo, en un escenario sin reformas estructurales, mejoras en el funcionamiento del Estado ni ganancias de productividad, y con un entorno internacional desafiante de bajos precios de materias primas.

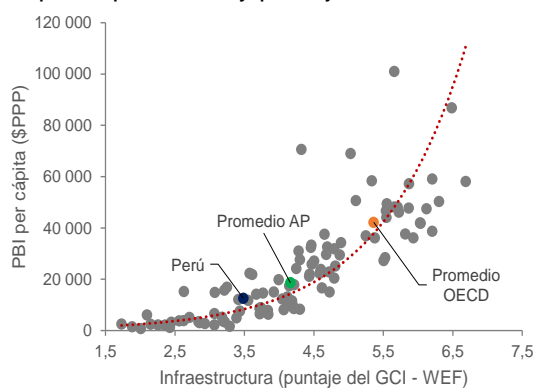
El Perú aún cuenta con amplias brechas sociales y de infraestructura por cerrar, no siendo posible cerrarse con un crecimiento de sólo 4,0%. En este contexto, la presente administración se ha planteado la meta de llegar al Bicentenario con un potencial de crecimiento de 5,0% anual, impulsado por mayor inversión pública y privada y ganancias de productividad. Esto sólo será posible con un Estado moderno y eficiente, que esté al servicio de los ciudadanos, que combata la inseguridad ciudadana y la corrupción, y de acceso a los servicios de agua y desagüe para todos los peruanos. De esta forma, serán claros los beneficios de la formalidad y, por tanto, propiciará una mayor formalización de la actividad económica.

Crecer 5,0%, en lugar de 4,0%, no es trivial. Permitiría que el Producto Bruto Interno (PBI) per cápita, en términos de Poder de Paridad de Compra, alcance los \$ 16 897 en el 2021, nivel superior a los niveles alcanzados en el 2015 por Colombia (\$ 13 450) y Brasil (\$ 16 211), y cercano a lo alcanzado por México (\$ 17 150). De la misma manera, el ratio de pobreza podría reducirse alrededor de 7,0 puntos porcentuales entre el 2015 y el 2021, con lo cual 2,1 millones de peruanos saldrían de la pobreza.

Para alcanzar esta meta de crecimiento de 5,0% anual se implementarán medidas de corto plazo y reformas de largo plazo, preservando la estabilidad macroeconómica y el compromiso con la consolidación fiscal:

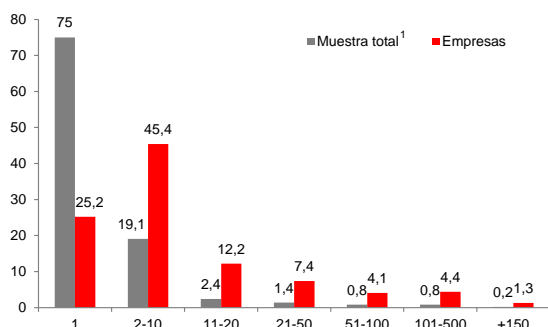
- Mayor inversión privada y pública: destrabe de proyectos, el cierre de brechas de infraestructura y la simplificación de los procesos de formulación y ejecución de inversiones;
- Ganancias de productividad a través de una mayor formalización empresarial y diversificación productiva: sistema tributario amigable con el entorno de negocios y que amplíe la base tributaria, reducción de costos para hacer negocios (simplificación administrativa), acceso al crédito, capacitación empresarial y búsqueda de nuevos productos y tamaños de mercado (*clusters* y cadenas productivas para micro y pequeñas empresas).

PBI e indicador de Infraestructura
(PBI per cápita \$PPP y puntaje en el GCI - WEF)



Fuente: FMI y WEF

Estructura Empresarial -Sector Industrial (Porcentaje del N° de empresas según tamaño)



1/ Se refiere a los contribuyentes con RUC.

Fuente: CENEC 2008, *Business Dynamism in Peru* (BID Mimeo)

Estructura Empresarial (Porcentaje de N° de empresas según tamaño)

	Por tamaño de empresas	Por régimen tributario
Régimen general (más de 10 trabajadores)	5,9	8,3
Regímenes especiales (entre 1 y 10 trabajadores)	19,1	17,2
RUS		12,7
RER		4,5
Independientes (1 trabajador)	75,0	74,5

Objetivos de corto y mediano plazo del MEF

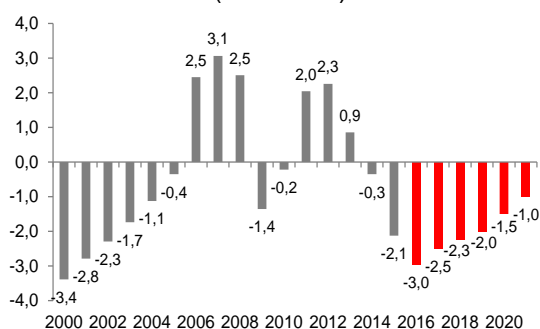
	Medidas de Corto plazo	Reformas de Mediano plazo
Reactivación de la inversión	Destruir inversiones: -Proyectos de APPs. -Proyectos de inversión pública (normas presupuestales).	Reforma de los sistemas de inversión pública y privada (ProInversión y SNIP).
Aumentar productividad empresarial y formalización	Marco tributario que facilite la ampliación de la base de contribuyentes: -Dar una señal clara de compromiso con la reducción de impuestos (IGV) -Ampliar el número de contribuyentes -Mejorar la equidad de los impuestos -Maximizar los recursos a las Regiones y Municipios -Reducir la elusión	Fortalecer la articulación inter sectorial hacia la formalización: -Consejo Nacional de la Competitividad y Formalización -Reforma de la autoridad tributaria -Simplificación administrativa -Capacitación empresarial enfocada en las Mipymes -Diseñar esquemas de financiamiento
Consolidación fiscal	Un marco normativo que permita una mayor transparencia fiscal que haga cumplibles y monitoreables las reglas fiscales.	Mejorar la programación financiera (p.e. sistemas, protocolos y control) en gobiernos regionales y locales.

Fuente: MEF.

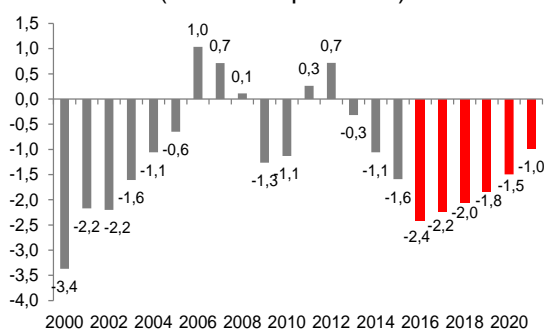
Como se ha señalado, el plan de reformas estructurales 2016-2021 descansa sobre una condición necesaria que es asegurar el compromiso con la estabilidad macroeconómica y la responsabilidad fiscal. Así, luego de varios años de estímulo fiscal, con una economía en fase de gradual recuperación y un déficit fiscal en torno al 3,0% del PBI, la presente Declaración de Política Macro Fiscal establece que el 2017 será el inicio de un proceso de consolidación fiscal gradual, hasta alcanzar el límite legal de déficit fiscal de 1,0% del PBI hacia el 2021, establecido en la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF)².

² El pasado 25 de agosto se aprobó la Ley N° 30499, Ley que establece la trayectoria del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero para los años 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021. Es de precisar que, con el objetivo de darle una mayor transparencia al seguimiento de las metas fiscales, se establece para el año fiscal 2017 que la ejecución presupuestal del Sector Público No Financiero esté sujeta a un déficit fiscal observado de 2,5% del PBI.

Resultado Económico Observado (% del PBI)



Resultado Económico Estructural (% del PBI potencial)



Fuente: BCR, MEF, Proyecciones MEF.

Esta trayectoria fiscal permitirá acomodar el plan de reformas estructurales 2016-2021 que se ha planteado la presente administración. Así, las herramientas fiscales a utilizarse para promover una mayor inversión y ganancias de productividad son:

- mayor simplificación tributaria y administrativa;
- impulso a la inversión en infraestructura pública social y productiva en sectores como agua y saneamiento, seguridad ciudadana, educación y salud; y,
- búsqueda de eficiencia en el gasto público.

Facilidad para el pago de impuestos por países, 2015¹



Inversión Pública (% del PBI)

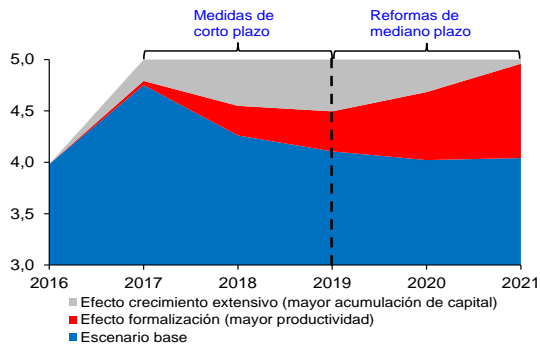


1/ Se ha invertido el índice para una interpretación más directa.

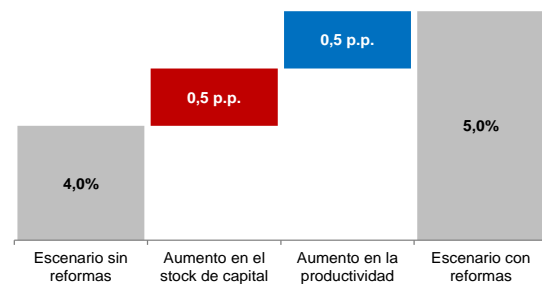
Fuente: Pagés (2010); Banco Mundial; BCR; MEF; Proyecciones MEF.

Como se ha señalado, la implementación del plan de reformas estructurales 2016-2021 permitirá alcanzar un crecimiento potencial en torno al 5,0%, con mayor inversión y productividad, que promueva la formalización empresarial. Esto, a su vez, redundará en mayores empleos formales, ampliación de la base tributaria e incremento de los ingresos fiscales necesarios para continuar con la consolidación fiscal en el mediano plazo sin comprometer la expansión del gasto público ni, por tanto, del crecimiento económico. La meta de mediano plazo es de incrementar los ingresos fiscales, como porcentaje del PBI, en por lo menos 2,0% del PBI en el próximo quinquenio.

Perú: Efecto de reformas sobre el crecimiento
(Var. % anual)

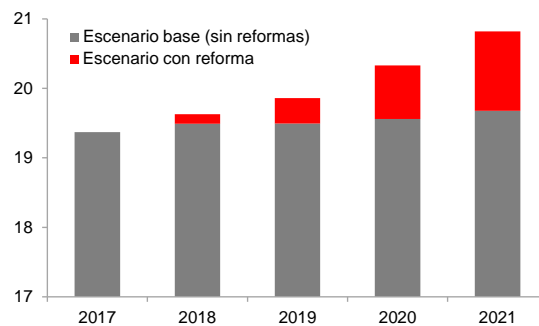


Perú: Contribución de reformas sobre el PBI potencial, 2017 – 2021
(Var. % promedio y contribución en puntos porcentuales)



Fuente: MEF, Proyecciones MEF

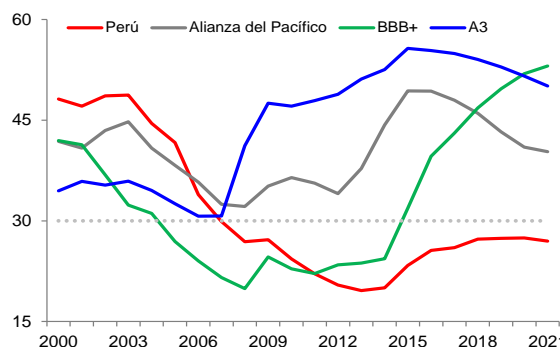
Perú: Ingresos del Gobierno General, 2017 –2021
(% del PBI)



Fuente: Proyecciones MEF.

Además, cabe señalar que el proceso de consolidación fiscal aprobado asegura la sostenibilidad de la deuda pública, pues no supera el límite legal de 30% del PBI (27,0% del PBI al 2021) y se mantiene en niveles aún muy por debajo de la mediana de países con calificación crediticia A3/BBB+ de Moody's (52,7% del PBI al 2019).

Evolución de la deuda pública de Perú, Alianza del Pacífico y países BBB+ y A3^{1, 2}
(% del PBI)



1/ BBB+ y A3 se refiere a la mediana de los países con calificación crediticia BBB+ y A3 según Moody's.

2/ Se refiere a los países de la Alianza del Pacífico excluyendo Perú.

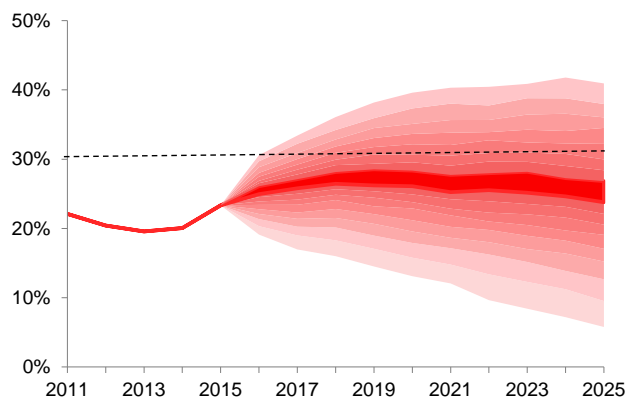
Fuente: BCRP, MEF, Moody's, Proyecciones MEF.

Finalmente, el proceso de consolidación fiscal es clave para fortalecer los “colchones” macro fiscales necesarios para implementar una política fiscal contra cíclica, en caso sea necesario. Esto es especialmente relevante en un contexto macroeconómico

caracterizado por múltiples riesgos provenientes del frente externo: desaceleración abrupta de la economía china, retiro no esperado y desordenado del estímulo monetario en EE.UU. que gatille salida de capitales de las economías emergentes e incremento de costos financieros, una menor propensión a la apertura comercial y financiera en las economías avanzadas y recesión en países emergentes como Rusia o Brasil.

Así, en el escenario central del análisis estocástico de la deuda pública, ésta se estabiliza en niveles inferiores a 28% del PBI. En dicho escenario, existe una probabilidad de alrededor de 31% que la deuda pública se sitúe por encima del límite legal de 30% del PBI al 2021. Sin embargo, la ocurrencia de un choque adverso, que implique una depreciación severa de 10% promedio anual para el horizonte 2017 – 2021, acompañada de un menor crecimiento del PBI real equivalente a 3%, incrementa dicha probabilidad a 56%. Cabe señalar que las contingencias fiscales explícitas ascienden a 9,7% del PBI (exposición máxima), de acuerdo al Informe de Contingencias Explícitas del Sector Público No Financiero 2015, publicado en junio del 2016.

Proyección estocástica de la deuda pública (% del PBI)



Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

2. Lineamientos de Política Económica

- **Asegurar el crecimiento sostenido de la economía con tasas por encima del 5,0% anual.** Este objetivo es especialmente retador dado el contexto internacional actual, en el que América Latina y el Caribe vienen reduciendo su crecimiento potencial de mediano plazo. Para ello se requiere generar motores internos para el crecimiento de corto, mediano y largo plazo. En este sentido, las metas para el Bicentenario son las siguientes:
 - Que la mayoría de los trabajadores gocen de los beneficios de un trabajo formal, con acceso a cobertura de servicios de salud y previsional.
 - Reducir las brechas de infraestructura social y productiva, con inversiones en transportes, educación, salud, agua y saneamiento.
 - Que los peruanos puedan aspirar a una pensión de jubilación digna a través de un sistema previsional eficiente y sostenible fiscalmente.

La consecución de estas metas no solo implica un cambio dramático en la calidad de vida de los peruanos, sino también encender los motores más importantes de crecimiento sostenible de la economía: productividad e inversión.

- **Generar el proceso de formalización de la economía.** Los altos porcentajes de informalidad perpetúan la baja productividad de nuestra economía e impactan directamente en la calidad de vida de los ciudadanos, los cuales carecen de seguro social, pensiones, entre otros beneficios, y reciben menos ingresos que un trabajador formal por el mismo tipo de trabajo. Asimismo, el Estado deja de recaudar recursos necesarios para dinamizar la inversión pública y fomentar el crecimiento de la economía. La alta persistencia de la informalidad afecta directamente la capacidad del Estado para construir la infraestructura de servicios necesaria, por ejemplo: escuelas, comisarías, hospitales y carreteras.

La formalización es un problema complejo y requiere trabajar en medidas de corto y mediano plazo. Así, las medidas priorizadas estarán basadas en un plan integral que se focalizará en:

- Cambiar el mandato del Consejo Nacional de Competitividad (CNC) para que se enfoque también en formalización. El CNC reúne a varios actores del Estado y tendrá el objetivo de articular esfuerzos público-privados para definir grandes iniciativas multisectoriales y coordinar su implementación.
- Articular de manera intersectorial el diseño de reformas que faciliten el ingreso al mercado laboral, complementadas con medidas que minimicen el impacto del desempleo, así como programas de entrenamiento y reconversión laboral, como Jóvenes Productivos e Impulsa Perú. Asimismo, se relanzará el Consejo Nacional del Trabajo, que servirá como un espacio de apertura y diálogo.
- Articular intersectorialmente reformas de simplificación administrativa para facilitar el crecimiento de las pequeñas empresas y para ayudar a que sean formales.

Un Perú moderno requiere la formalización del tejido empresarial del país, donde el contacto entre el Estado y los emprendedores sea simple y eficiente, sin trámites burocráticos inútiles y empoderados con la tecnología. En un país moderno el Estado cumple un rol promotor, facilitador y regulador de la actividad empresarial privada, donde los emprendedores de la micro y pequeña empresa tienen múltiples oportunidades de desarrollo productivo.

La transformación digital es una gran oportunidad para nuestros emprendedores. Tenemos que abrazar la tecnología en todas sus dimensiones y el Estado tiene un

rol protagónico para facilitar el surgimiento de negocios apoyados en ella. Hoy, los mercados “están al alcance de un clic”.

- **Priorizar la reducción de la brecha en infraestructura social y productiva.** La brecha en infraestructura de sectores estratégicos como Transportes, Vivienda, Educación, Salud, Agricultura e Interior alcanza al menos los US\$ 69 mil millones, lo que equivale al 35% del PBI. Si se consideran sus presupuestos actuales, dichos sectores cerrarían sus brechas en un promedio de 14 años.

Para acelerar el cierre de estas brechas se incrementará la inversión en infraestructura, lo que, además de generar beneficios sociales, estimulará el crecimiento de corto, mediano y largo plazo. Para ello se dictarán las siguientes medidas en el corto plazo:

- *Planificación multianual de inversiones de forma descentralizada.* Se trabajará con sectores y gobiernos regionales y locales, planes multianuales de inversión para definir estratégicamente el gasto de capital y mantenimiento y equipamiento, de forma de programarlo adecuadamente en el tiempo. Esto le permite al sector privado anticiparse a las necesidades del sector público y proponer iniciativas privadas.
 - *Reforma del proceso de inversión pública.* Se implementará un nuevo sistema que sustituirá al Sistema Nacional de Inversión Pública (SNIP) para enfocarlo en el logro de niveles de servicio y cumplimiento de objetivos de retorno social, y menos en trámites y formalismos administrativos. También, se empoderará a los sectores y regiones para que puedan tener más responsabilidades en la viabilidad de sus proyectos. El resultado esperado es una mayor rapidez en la ejecución de proyectos de inversión pública y público privadas, y una mejor priorización para proyectos de mayor necesidad y retorno social.
 - *Reforma del proceso de inversiones público-privadas.* Se fortalecerá Proinversión, dotándola de mejores capacidades técnicas y mayores responsabilidades en el diseño de proyectos para mejorar la calidad de las Asociaciones Público Privadas (APP) y trabajar con mayor rapidez. Además, se ampliará su alcance a nivel subnacional para ayudar a las regiones a aumentar su inversión vía APP.
 - *Destrucción de proyectos prioritarios, equivalentes a US\$ 18 mil millones.* Se fortalece el equipo especializado de seguimiento de inversiones, mejorando la coordinación con los sectores involucrados para remover las trabas en la ejecución de proyectos ya adjudicados.
- **Garantizar la pensión para los peruanos de menores ingresos a través de un sistema previsional eficiente y sostenible fiscalmente.** El diseño actual no permite alcanzar la cobertura universal de manera eficiente y fiscalmente sostenible. El Ministerio de Economía y Finanzas convocará a una comisión para revisar de manera integral el sistema de protección social con el objetivo de garantizar la protección a los trabajadores y lograr las metas de formalización.

3. Lineamientos de Política Fiscal

Los principales lineamientos de política fiscal son los siguientes:

- **Asegurar el compromiso con la sostenibilidad fiscal.** Se establece una trayectoria de reducción gradual del déficit fiscal desde 3,0% del PBI estimado en el 2016 hasta 1,0% en el 2021. Con esto, no se supera el límite legal de endeudamiento público de 30,0% del PBI y se mantiene el ratio de deuda pública sobre PBI por debajo de países con similar calificación crediticia (BBB+, A3). Cabe señalar que el espacio fiscal acumulado por la economía peruana en los años previos permite que se implemente una consolidación fiscal gradual en el tiempo, a diferencia del resto de economías de la región que ya han venido acomodando rápidamente sus marcos macro fiscales al nuevo contexto internacional (incluso desde el año 2015). Asimismo, esta consolidación fiscal gradual permitirá apuntalar las reformas estructurales necesarias para sostener un crecimiento de 5,0% en el mediano plazo.
- **Minimizar el sesgo pro-cíclico del gasto público, fortaleciendo la simplicidad y transparencia de las finanzas públicas.** El seguimiento de las metas fiscales debe ser transparente y simple, de forma de comunicar a los agentes económicos los avances en cuanto a las mismas y, de ser necesario, adoptar oportunamente las medidas correctivas. Por su parte, en una economía pequeña y exportadora de materias primas, el gasto público no debe ser volátil pues esto genera costos de eficiencia y reduce la capacidad de gestión a nivel de políticas sectoriales; por tanto, la conducción de las finanzas públicas debe estar aislada de la elevada volatilidad de los ingresos provenientes de las principales materias primas que exportamos.
- **Incrementar los ingresos fiscales permanentes para asegurar el proceso de consolidación fiscal.** La evidencia empírica demuestra que una mayor formalización de la economía está asociada con una base tributaria más amplia y menores niveles de evasión y elusión tributarias (índice de incumplimiento del IGV: 31,4% y del IR: 50%, ambos para el año 2014). En Perú, los ingresos fiscales del Gobierno General del 2015 son equivalentes a 20,1% del PBI, muy por debajo del promedio de nuestros socios de la Alianza del Pacífico (Chile: 23,5%; Colombia: 26,7%; México: 23,5%). La consolidación fiscal en base a mayores ingresos fiscales permitirá que el gasto público se expanda hacia los sectores prioritarios para asegurar un alto crecimiento en el mediano plazo: salud, educación, seguridad ciudadana, infraestructura y saneamiento.
- **Fortalecer la gestión de activos y pasivos públicos dentro de un análisis integral que contemple los riesgos fiscales subyacentes.** Un entorno internacional incierto como el actual puede tener impactos inesperados y no lineales sobre las finanzas públicas, lo que exige una posición fiscal prudente, elemento imprescindible para preservar una buena calificación crediticia y un atractivo perfil de riesgo soberano. En ese sentido, es necesario continuar con una estrategia integral de financiamiento que combine una gestión activa y eficiente tanto de los activos como de los pasivos del Estado, diversificando las fuentes de financiamiento (firmes y contingentes) y base de inversionistas, profundizando el mercado de capitales doméstico, mejorando el perfil de la deuda pública, y minimizando los costos financieros y riesgos asociados.

Asimismo, de acuerdo al artículo 18.2 de la Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal, el Ministerio de Economía y Finanzas, desde el 2015, elabora y publica durante el segundo trimestre de cada año fiscal un informe anual que presenta y evalúa las contingencias explícitas que ha asumido el Sector Público No Financiero, como por ejemplo las garantías, avales y similares en

distintos tipos de contratos, así como posibles erogaciones de resoluciones judiciales. En el contexto de una mayor priorización por impulsar la inversión en infraestructura, incluyendo iniciativas público-privadas, es imprescindible incorporar los riesgos de activación de pasivos firmes o contingentes provenientes de estos contratos. El registro amplio de riesgos fiscales contribuirá a diseñar una estrategia más completa del manejo de política fiscal y de sus activos y pasivos, lo cual permitirá preservar la capacidad de afrontar eventuales catástrofes naturales (terremotos, tsunamis, etc.) o por activación de otras contingencias, manteniendo altos niveles de ahorro público.

- **Sostener un alto nivel de inversión pública, eficiente y con adecuado mantenimiento y equipamiento.** Mantener un crecimiento alto y sostenido en el mediano plazo requiere de una mayor inversión en infraestructura, así como del mantenimiento y equipamiento de dicho *stock* de capital. Para esto, se requiere de una amplia estrategia de inversión pública que identifique las necesidades de infraestructura y de financiamiento multianuales para su construcción y operación tanto a nivel sectorial como territorial. De esta forma, se evitará tener una inversión pública atomizada, con escasa conexión sectorial y territorial y baja rentabilidad económica y social; y, a su vez, se permitirá darle mayor predictibilidad al sector privado respecto de las preferencias y prioridades de infraestructura social y productiva del Estado.
- **Mayor asistencia técnica a los gobiernos regionales y locales.** En un contexto en el que la inversión pública regional y local es alrededor de 60% (promedio 2006-2016) de la inversión pública total es imprescindible impulsar dicha inversión pública, asegurando el cumplimiento de las reglas fiscales de gasto y deuda, tomando en consideración la heterogeneidad existente. La deuda subnacional, alcanza el 4,0% del PBI (S/ 25 230 millones), principalmente generada en varias gestiones anteriores, y requiere ser abordada oportunamente a fin de garantizar la sostenibilidad financiera de los gobiernos regionales y locales en el futuro. Asimismo, es clave establecer una institucionalidad que facilite el acompañamiento a los gobiernos subnacionales para brindar asistencia técnica en materia de finanzas públicas.

4. Lineamientos de Política Tributaria

La Política Tributaria para los siguientes años no solamente deberá buscar que el actual Sistema Tributario mantenga los principios de suficiencia, eficiencia, equidad, neutralidad y simplicidad, sino también mejorar los ingresos fiscales y crear un ambiente propicio para la formalización de las pequeñas y micro empresas con el objetivo de ampliar la base tributaria. Esto, a partir de las siguientes medidas, sin que implique mayores costos para el cumplimiento de las obligaciones tributarias ni afecte las expectativas de inversión de los agentes económicos:

- Se deberá ampliar la base tributaria, simplificando la estructura tributaria, unificando los regímenes especiales con el régimen general de tal forma que la carga y simplicidad tributaria suban de manera natural, progresiva con el tamaño de la empresa. Para esto, se efectuarán las modificaciones correspondientes a los procedimientos y normas de nuestro ordenamiento jurídico – tributario que fomenten la formalización de las pequeñas y micro empresas, así como faciliten las labores de la Administración Tributaria.
- Se evaluará la implementación de una nueva estrategia que permita racionalizar las exoneraciones tributarias y los tratamientos preferenciales existentes, buscando no solo la reducción de estos sino también evitar que proliferen o sean aprobados otros nuevos.
- En el caso del Impuesto a la Renta se continuará con la evaluación de: i) los efectos de las modificaciones efectuadas al Impuesto a la Renta desde el 2015, ii) los beneficios tributarios dentro de la política de racionalización, iii) las Normas Internacionales de Información Financiera y sus efectos sobre dicho impuesto y, iv) otras medidas que fortalezcan la base tributaria además de introducir disposiciones que permitan combatir esquemas o arreglos elusivos a efectos de alcanzar mayor neutralidad y equidad tomando en cuenta, entre otros, las recomendaciones resultantes del Plan de Acción BEPS (Erosión de la Base Imponible y Traslado de Beneficios).
- Por el lado del Impuesto General a las Ventas se deberá continuar con la revisión de la legislación nacional a fin de promover una mayor eficiencia e identificar vacíos o falta de claridad en la norma que impidan su correcta aplicación; igualmente dotará de mayor neutralidad y eficacia al referido impuesto. Asimismo, se continuará con el perfeccionamiento y racionalización de los sistemas de pago a fin de asegurar el cumplimiento de las obligaciones tributarias.
- En el caso del Impuesto Selectivo al Consumo, se continuará con la afectación del referido impuesto en función a la externalidad negativa que genera el consumo de los bienes afectos respetando los objetivos de presión tributaria y estabilidad macroeconómica; así como su función recaudadora.
- En lo concerniente a la normatividad tributaria municipal, se propondrá cambios normativos con el objetivo de optimizar, entre otros, el Impuesto Predial, el Impuesto de Alcabala e Impuesto al Patrimonio Vehicular, a fin de permitir el fortalecimiento de la gestión de los Gobiernos Locales sin afectar la equidad del sistema tributario. Asimismo fortalecer las capacidades de gestión de las municipalidades provinciales y distritales con la finalidad de ampliar la base tributaria e incrementar su recaudación.

- El Perú continuará con las negociaciones de los Convenios para Evitar la Doble Imposición (CDI) en atención a que dichos convenios coadyuvan a atraer nuevas inversiones y tecnologías, así como a establecer mecanismos de colaboración y asistencia mutua. Para ello, se actualizará el modelo de CDI Peruano que sirve de base en las negociaciones de los referidos convenios, considerando, entre otros, las recomendaciones resultantes del Plan de Acción BEPS.
- El Perú es miembro del Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información con fines tributarios de la OCDE desde octubre del año 2014; en ese sentido, se perfeccionará el marco normativo a fin de cumplir con los estándares internacionales de la OCDE en materia de intercambio de información a requerimiento y automático. Asimismo se priorizará la negociación de Acuerdos de Intercambio de Información a fin de contar con información suficiente que permita fiscalizar el cumplimiento de las obligaciones tributarias.

Se ha identificado como relevante para los objetivos del país luchar contra la elusión y evasión fiscal internacional. A fin de lograr este objetivo se considera necesario afianzar la cooperación con la OCDE en materia fiscal, lo que se logrará mediante la adhesión a la Convención sobre Asistencia Administrativa Mutua en Materia Fiscal (CAAMT). Este instrumento internacional vinculante permitirá fortalecer la capacidad del país de combatir las prácticas tributarias internacionales que afectan la recaudación tributaria, a la par que permitirá simplificar los procedimientos de gestión tributaria reduciendo costos y tiempos y mejorando la efectividad de las acciones de control.

5. Escenario macroeconómico

La economía peruana se encuentra en el 2016 en una fase de aceleración económica pero inestable: impulso temporal de la producción minera pero con una inversión privada que se contrae por tercer año consecutivo y sin generación de empleo formal. Así, se estima el crecimiento potencial en torno a 3,7%, con una contribución negativa (-0,5%) de la productividad total de factores.

En el mediano plazo, en un escenario sin reformas estructurales, se espera una contribución nula de la productividad total de factores. Es en este contexto que la presente administración plantea un plan de reformas estructurales basado en una mayor acumulación de capital (físico y humano), y ganancias de productividad.

Perspectivas del entorno internacional

El mundo continuará creciendo a una tasa baja y con múltiples fuentes de incertidumbre. Así, para el 2016 y 2017, se proyecta un crecimiento mundial de 3,0%. Por un lado, la economía china será impulsada por políticas expansivas de corto plazo, mientras que en las economías avanzadas, en especial EE.UU. y Zona Euro, el crecimiento será débil debido a la elevada incertidumbre en los mercados (a consecuencia del *Brexit*), debilitamiento de la demanda doméstica, y ausencia de reformas estructurales de mediano plazo.

En este escenario, se espera una mayor liquidez global debido a la política monetaria expansiva de las economías avanzadas (EE.UU., Zona Euro, Reino Unido y Japón) que mejorará las condiciones de financiamiento para los gobiernos y empresas. Sin embargo, no se descartan periodos de volatilidad caracterizados por primas de riesgo por debajo de sus valores fundamentales.

En el mediano plazo, 2018-2021, la proyección promedio de crecimiento mundial se reduce de 3,5% a 3,3% debido a tres factores: i) la ausencia de reformas estructurales en las economías avanzadas que cada vez limitan más su crecimiento potencial, ii) las medidas económicas aplicadas en China que posponen el proceso de reestructuración económica e incrementan la probabilidad de un ajuste económico aún más fuerte de lo previsto y iii) el impacto del *Brexit* sobre economías fuertemente vinculadas al Reino Unido.

Por su parte, la región de América Latina continuará contrayéndose en el 2016 (-0,8%), aunque las perspectivas de mediano plazo son relativamente mejores debido al contexto de mayor liquidez mundial y al menor ruido político en Brasil para implementar las reformas necesarias para salir de la recesión.

En cuanto a las materias primas, en un contexto de mayor demanda de China (en el corto plazo), elevada liquidez y menor ritmo de fortalecimiento del dólar, se espera una recuperación respecto del 2015-2016. Así, para el 2017, la proyección del cobre, oro y petróleo es ¢US\$/lb 215 (2016: ¢US\$/lb 215), US\$/oz.tr. 1 280 (2016: US\$/oz.tr. 1 250) y US\$/bar. 45 (2016: US\$/bar. 40), respectivamente.

Perspectivas del entorno local

La economía peruana crecerá 4,0% en el 2016, impulsada por una mayor producción minera (20,1%) y una política fiscal moderadamente expansiva, vía inversión pública (9,1%). Sin embargo, esta recuperación económica es aún muy inestable. La inversión privada, variable clave para asegurar un alto y sostenido crecimiento, viene cayendo por

tres años consecutivos, mientras que el empleo formal se mantiene prácticamente estancado.

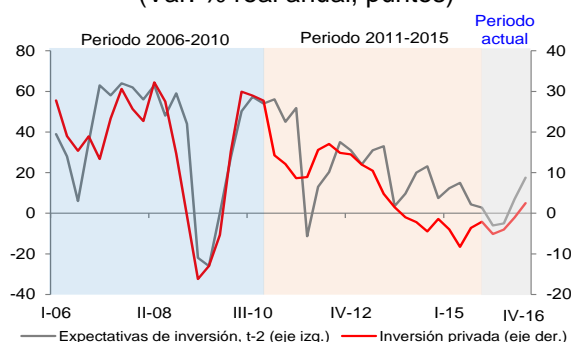
A pesar de ello, las perspectivas de la inversión privada son alentadoras. Para el 2017, se espera una recuperación de 5,0% debido al rebote en la confianza empresarial registrado en lo que va del 2016 y a los anuncios de medidas de destrabe y de mejora del entorno de negocios que está llevando a cabo la presente administración.

Un elemento muy importante a resaltar es que el rebote de la confianza empresarial que se ha visto en lo que va del año dista del deterioro registrado en otros países de la región. Así, de acuerdo a estimaciones del Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019, el 85% del rebote reciente de la confianza empresarial se explica por factores locales, lo que puede apuntalar la inversión no minera ni petrolera, que representa el 78% de la inversión privada total.

De esta forma, en un contexto de bajos precios de materias primas (que desalienta la inversión en minería e hidrocarburos) es imprescindible sostener esta recuperación de la confianza empresarial y apuntalar la inversión en sectores no transables. Al respecto, según sondeos realizados por APOYO Consultoría en junio, un 95% y 62% de los empresarios encuestados respondió que el destrabe de grandes proyectos de inversión y la simplificación administrativa, respectivamente, deberían ser medidas inmediatas a realizarse en este gobierno para impulsar la confianza empresarial.

Así, la economía local crecerá 4,8% en el 2017, liderada por la inversión privada (5,0%), en un contexto de mejora en la confianza empresarial doméstica, destrabe de proyectos de infraestructura, mayor liquidez mundial, bajos costos financieros y menores presiones depreciatorias. Además, la mayor gradualidad de la consolidación fiscal contribuirá a impulsar el crecimiento económico y garantizar la efectiva recuperación de la demanda interna privada. Debido a esto, el gasto público crecerá 3,6% en el 2017. Finalmente, el volumen exportado de bienes y servicios no financieros crecerá 8,0% (tradicional: 11,2%; no tradicional: 3,0%) debido a la mayor producción minera y pesquera, así como a la recuperación de la demanda externa proveniente de América Latina.

Inversión privada y expectativas de inversión¹ (Var. % real anual, puntos)



Perú: PBI por el lado del gasto (Var. % real anual)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1. Demanda interna	2,0	3,8	4,4	4,4	4,3	4,2
a. Consumo privado	3,5	3,7	4,2	4,5	4,5	4,5
b. Consumo público	5,7	3,0	3,5	2,7	1,4	1,4
c. Inversión privada	-1,7	5,0	5,5	5,9	6,0	6,0
d. Inversión pública	9,1	5,0	6,2	5,4	3,2	4,1
2. Exportaciones ²	6,9	8,0	4,2	3,0	3,2	3,2
3. Importaciones ²	-0,9	4,2	4,8	4,3	4,4	3,9
4. PBI	4,0	4,8	4,3	4,1	4,0	4,0
<i>Memo:</i>						
Gasto público	6,6	3,6	4,3	3,5	1,9	2,2

1/ Porcentaje de empresas que esperan acelerar su inversión menos los que esperan reducirlos en los próximos seis meses

2/ De bienes y servicios no financieros.

Fuente: APOYO Consultoría, BCRP, Proyecciones MEF.

En el mediano plazo, en un escenario sin reformas adicionales y en un contexto internacional de lento dinamismo, el crecimiento potencial de la economía convergería

a 4,0% real, muy por debajo del promedio histórico 2004-2010 (6,4%), y con una nula contribución de la productividad total de factores.

Sin embargo, el Perú aún cuenta con amplias brechas sociales y de infraestructura por cerrar y puede estancarse en un crecimiento potencial de sólo 4,0%. Es así que a través de la implementación de medidas de corto plazo y reformas de largo plazo se plantea una meta de 5,0% anual de crecimiento potencial para el Bicentenario, manteniendo su compromiso con la estabilidad macroeconómica y la responsabilidad fiscal.

Las medidas y reformas a implementarse están dirigidas a la mayor acumulación de capital y ganancias de productividad:

- Mayor inversión privada y pública: destrabe de proyectos, el cierre de brechas de infraestructura y la simplificación de los procesos de formulación y ejecución de inversiones;
- Ganancias de productividad a través de una mayor formalización empresarial y diversificación productiva: sistema tributario amigable con el entorno de negocios y que amplíe la base tributaria, reducción de costos para hacer negocios (simplificación administrativa), acceso al crédito, capacitación empresarial y búsqueda de nuevos productos y tamaños de mercado (*clusters* y cadenas productivas para micro y pequeñas empresas).

Cabe indicar que existe un impacto diferenciado en la dinámica de crecimiento de los próximos años. En la medida que los procesos de formalización toman tiempo en madurar, es la expansión de inversión en infraestructura la que apuntalaría el crecimiento potencial en un primer momento para, posteriormente, darle mayor relevancia al proceso de formalización.

La implementación de las reformas estructurales en mención permitiría alcanzar un mayor nivel de bienestar. El PBI per cápita sería de US\$ 7 921 en el 2021, 1,3 veces mayor a lo registrado en el 2016 y cuadruplicaría al del 2000. Así, el PBI per cápita de Perú, en términos de PPP, alcanzaría los \$ 16 897, que sería superior a los niveles alcanzados en el 2015 de Colombia (\$ 13 450) y Brasil (\$ 16 211), y cercano a lo alcanzado por México (\$ 17 150). De la misma manera, el ratio de pobreza podría reducirse alrededor de 7,0 p.p. entre el 2015 y el 2021, con lo cual 2,1 millones de peruanos saldrían de la pobreza.

Principales Indicadores Macroeconómicos

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PBI SOCIOS COMERCIALES						
Mundo (Variación porcentual real)	3,0	3,0	3,2	3,4	3,5	3,6
EE.UU. (Variación porcentual real)	1,7	2,0	2,1	2,2	2,2	2,2
Zona Euro (Variación porcentual real)	1,4	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2
China (Variación porcentual real)	6,5	5,7	5,2	5,0	5,0	5,0
Latam sin Perú ¹	-1,7	0,0	1,4	1,9	2,1	2,3
Latam sin Perú ¹ y sin Brasil	0,1	1,2	1,9	2,4	2,5	2,5
Alianza del Pacífico	2,4	2,7	2,9	3,0	3,1	3,1
Alianza del Pacífico sin Perú	2,2	2,5	2,7	2,9	2,9	3,0
Brasil	-4,0	-2,0	0,5	1,0	1,5	2,0
Chile	1,5	2,0	2,2	2,4	2,6	2,6
Colombia	2,5	2,6	2,9	3,0	3,0	3,3
México	2,3	2,5	2,8	3,0	3,0	3,0
Socios Comerciales (Variación porcentual real)	1,1	1,6	2,0	2,1	2,2	2,3
PRECIOS DE COMMODITIES						
Oro (US\$/oz.tr.)	1 250	1 280	1 300	1 300	1 300	1 300
Cobre (¢US\$/lb.)	215	215	220	225	225	225
Plomo (¢US\$/lb.)	80	85	90	92	92	92
Zinc (¢US\$/lb.)	80	85	90	90	90	90
Petróleo (US\$/bar.)	40	45	48	48	48	48
PRECIOS						
Precios (Variación porcentual acumulada) ²	3,3	2,9	2,5	2,0	2,0	2,0
Tipo de Cambio Promedio (Soles por US dólar) ³	3,40	3,51	3,57	3,58	3,58	3,58
Términos de Intercambio (Variación porcentual)	-1,9	-0,3	0,0	0,2	0,0	0,0
Índice de Precios de Exportación (Variación porcentual)	-5,2	2,4	1,4	0,9	0,0	0,0
Índice de Precios de Importación (Variación porcentual)	-3,3	2,7	1,4	0,7	0,0	0,0
PRODUCTO BRUTO INTERNO						
Producto Bruto Interno (Miles de millones de Soles)	658	708	756	805	853	906
Producto Bruto Interno (Variación porcentual real)	4,0	4,8	4,3	4,1	4,0	4,0
Demanda Interna (Variación porcentual real)	2,0	3,8	4,4	4,4	4,3	4,2
Consumo Privado (Variación porcentual real)	3,5	3,7	4,2	4,5	4,5	4,5
Consumo Público (Variación porcentual real)	5,7	3,0	3,5	2,7	1,4	1,4
Inversión Privada (Variación porcentual real)	-1,7	5,0	5,5	5,9	6,0	6,0
Inversión Pública (Variación porcentual real)	9,1	5,0	6,2	5,4	3,2	4,1
Inversión Privada (Porcentaje del PBI)	18,5	18,6	18,9	19,2	19,6	19,9
Inversión Pública (Porcentaje del PBI)	5,3	5,3	5,4	5,5	5,5	5,5
SECTOR EXTERNO						
Cuenta Corriente (Porcentaje del PBI)	-3,6	-3,1	-3,0	-2,7	-2,6	-2,5
Balanza comercial (Millones de US dólares)	-834	776	717	613	307	0
Exportaciones (Millones de US dólares)	34 736	38 680	40 715	42 248	43 422	44 600
Importaciones (Millones de US dólares)	-35 569	-37 905	-39 998	-41 635	-43 116	-44 600

1/ Solo incluye a los países listados: Brasil, Chile, Colombia, México, Argentina, Ecuador, Venezuela y Uruguay.

2/ 2016-2018, tomado de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: junio 2016 - BCRP, publicado el 08 de julio del 2016. Para el 2019 en adelante es consistente con el punto medio del rango meta del BCRP.

3/ 2016-2018, consistente con el tipo de cambio fin de periodo de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: junio 2016 – BCRP, publicado el 08 de julio del 2016. Para el 2019 en adelante se asume el mismo valor del tipo de cambio del 2018.

Fuente: FMI, INEI, BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

6. Finanzas Públicas

Las proyecciones fiscales cumplen con lo dispuesto en la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF), y con el proceso de consolidación fiscal establecido por la Ley N° 30499, Ley que establece la trayectoria del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero para los años 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021³. El pasado 25 de agosto se aprobó dicha Ley, que expresa el compromiso de la actual administración con el Principio General de Sostenibilidad de las Finanzas Públicas, la consolidación fiscal y el déficit fiscal estructural de 1,0% del PBI en el mediano plazo.

Así, luego de varios años de estímulo fiscal, con una economía en fase de gradual recuperación y un déficit fiscal en torno al 3,0% del PBI, la presente Declaración de Política Macro Fiscal establece que el 2017 será el inicio de un proceso de consolidación fiscal gradual, hasta alcanzar el límite legal de déficit fiscal de 1,0% del PBI hacia el 2021, establecido en la Ley N° 30099, Ley de Fortalecimiento de la Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LFRTF).

Esta trayectoria fiscal permitirá acomodar el plan de reformas estructurales 2016-2021 que se ha planteado la presente administración:

- mayor simplificación tributaria y administrativa;
- impulso a la inversión en infraestructura pública social y productiva en sectores como agua y saneamiento, seguridad ciudadana, educación y salud; y,
- búsqueda de eficiencia en el gasto público.

Dichas reformas estructurales iniciarán un círculo virtuoso que incrementará el potencial de la economía, generará nuevos empleos, ampliará la base tributaria e incrementará los ingresos fiscales necesarios para continuar con la consolidación fiscal en el mediano plazo sin comprometer la expansión del gasto público ni el crecimiento económico.

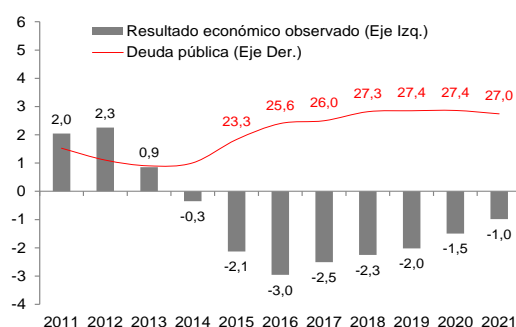
Asimismo, la trayectoria fiscal es consistente con la sostenibilidad de las finanzas públicas. Así, la trayectoria es compatible con un manejo fiscal prudente pues la deuda pública no supera el límite legal de 30% del PBI (27,0% del PBI al 2021) y se mantiene en niveles aún muy por debajo de la mediana de países con calificación crediticia A3 (50,1% del PBI) y BBB+ (53,1% del PBI) de Moody's al 2021.

La posición fiscal para el 2016 será moderadamente expansiva, con un déficit fiscal de 3,0% del PBI, por encima de lo registrado en el 2015 (2,1% del PBI). En términos estructurales, esto implica un déficit fiscal estructural de 2,4% del PBI potencial. Con ello, se estima que el saldo de deuda pública en el 2016 se ubique en 25,6% del PBI.

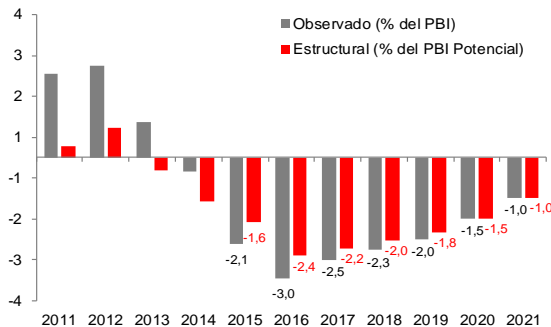
A partir de 2017, la trayectoria de la guía ex-ante del resultado económico estructural busca evitar un retiro abrupto del impulso fiscal que pondría en riesgo la recuperación de la economía. Con ello se permite suavizar la senda del gasto público otorgándole mayor estabilidad y predictibilidad para los próximos años. De esta manera, la trayectoria fiscal no compromete la estabilidad macroeconómica e incorpora mayores recursos orientados a la inversión en infraestructura y al fortalecimiento del capital humano.

³ Dispone la trayectoria de la guía-ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero para el periodo 2017-2021 (en términos del PBI potencial, 2017: -2,2%, 2018: -2,0%, 2019: -1,8%, 2020: -1,5% y para el 2021 de -1%). Así, para el año 2017, el déficit fiscal estructural mencionado es consistente con la proyección, en términos del déficit fiscal observado, de 2,5% del PBI.

Resultado económico observado del SPNF y deuda pública (% del PBI)



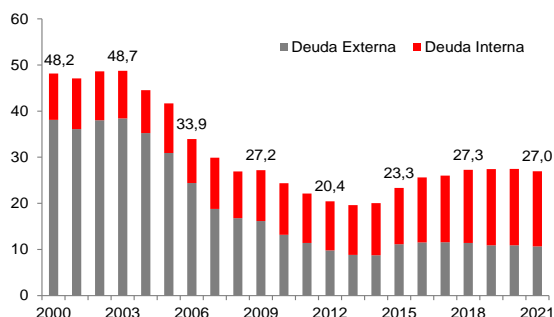
Resultado económico del SPNF (% del PBI)



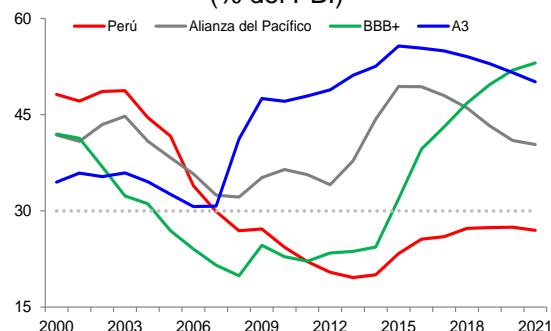
Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

La senda del déficit fiscal prevista es consistente con una deuda pública que se estabilizará en alrededor de 27% del PBI, por debajo del límite legal de 30%⁴ del PBI. Con ello, el Perú registrará uno de los menores niveles de deuda pública entre economías emergentes y economías con similar calificación crediticia. Es de mencionar que la deuda pública del país se ubicará muy por debajo de la mediana de países con calificación crediticia BBB+/A3 (52,7%)⁵, y de nuestros socios de la Alianza del Pacífico (43,3%). Por su parte, la deuda neta alcanzará el 15,7% del PBI al 2021, lo que refleja la solidez de las finanzas públicas.

Perú: Deuda pública bruta (% del PBI)



Evolución de la deuda pública de Perú, Alianza del Pacífico y países BBB+ y A3 (% del PBI)



1/ BBB+ y A3 se refiere a la mediana de los países con calificación crediticia BBB+ y A3 según Moody's.

2/ Se refiere a los países de la Alianza del Pacífico excluyendo Perú.

Fuente: BCRP, FMI, Moody's, Proyecciones MEF.

⁴ Numeral 8.3 del Artículo 8 de la Ley N° 30099. Dentro de los treinta días calendario siguientes que se verifique o se prevea que en los siguientes tres años la deuda bruta total del Sector Público No Financiero es mayor al 30 por ciento del PBI, se modifica la Declaración de Política Macro Fiscal y la guía ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero, incorporando las medidas de restricción de gastos o aumentos de ingresos que se consideren oportunas, acorde con el retorno a un nivel de deuda bruta menor al 30 por ciento del PBI, en un plazo no mayor de siete años. La aprobación de la Declaración de Política Macro Fiscal de la siguiente administración de gobierno y la guía ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero acorde con ella deben considerar la aplicación de esta medida correctiva.

⁵ Para la mediana de países con dicha calificación crediticia según Moody's se consideró a los siguientes países: Irlanda, Letonia, Lituania, Malta, Malasia, México, Omán y Tailandia.

Resumen de las Cuentas Fiscales del Sector Público No Financiero (% del PBI)

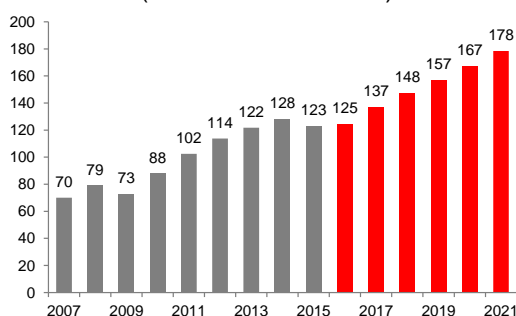
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
I. Ingresos del Gobierno General	122 797	124 774	137 216	147 542	157 071	167 132	178 426
% del PBI	20,1	18,9	19,4	19,5	19,5	19,6	19,7
Ingresos Estructurales del GG	125 978	128 278	139 225	149 134	158 503	167 132	178 426
% del PBI potencial	20,4	19,3	19,7	19,7	19,7	19,6	19,7
II. Gasto No Financiero del GG	130 130	136 359	145 215	154 143	162 235	168 583	175 544
% del PBI	21,3	20,7	20,5	20,4	20,1	19,7	19,4
III. Resultado Primario de Emp. Púb.	749	-444	-657	-565	-410	0	0
% del PBI	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0
IV. Intereses	6 430	7 454	9 108	9 879	10 683	11 341	11 816
% del PBI	1,1	1,1	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
V. Resultado Económico (IV - V)	-13 013	-19 483	-17 765	-17 046	-16 256	-12 792	-8 934
% del PBI	-2,1	-3,0	-2,5	-2,3	-2,0	-1,5	-1,0
Resultado Económico Estructural¹	-9 832	-15 978	-15 756	-15 454	-14 824	-12 792	-8 934
% del PBI potencial	-1,6	-2,4	-2,2	-2,0	-1,8	-1,5	-1,0
VI. Deuda Pública Bruta	142 831	168 594	184 127	206 428	220 819	234 557	244 556
% del PBI	23,3	25,6	26,0	27,3	27,4	27,4	27,0
VII. Deuda Pública Neta	40 107	60 013	80 446	99 090	120 439	133 231	142 165
% del PBI	6,6	9,1	11,4	13,1	14,9	15,6	15,7

1/ Los cálculos son consistentes con la metodología aprobada por la R.M. N° 024-2016-EF/15.
Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

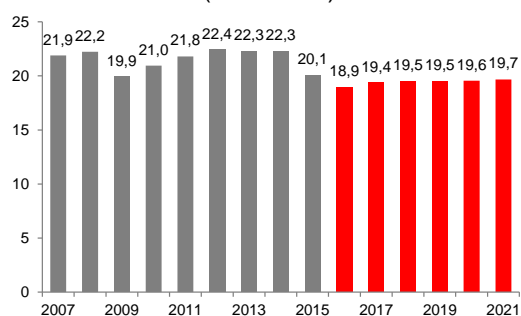
Ingresos del Gobierno General

En un escenario que no contempla reformas estructurales que apuntalen el crecimiento ni la formalización de la economía, se espera que los ingresos fiscales se recuperen y pasen del 18,9% del PBI el 2016 a 19,5% del PBI promedio entre el 2017 y el 2021. Parte de esta recuperación de los ingresos se explica por la normalización de las devoluciones, que según SUNAT se reducirían desde el 2,4% del PBI el 2016 hacia sus niveles históricos como consecuencia de las menores devoluciones por el IGV pagado en las inversiones de proyectos mineros como Las Bambas y Cerro Verde, y los menores créditos fiscales acumulados de otros contribuyentes. El resto de la recuperación se deberá por la recaudación proveniente de grandes minas nuevas, que luego de sus inversiones gozan de beneficios tributarios en sus primeros años de operación pero a partir del 2019 adicionarían 0,1% del PBI de mayor recaudación.

Ingresos del Gobierno General
(S/ miles de millones)

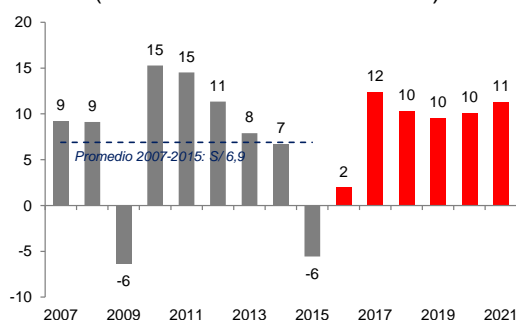


Ingresos del Gobierno General
(% del PBI)

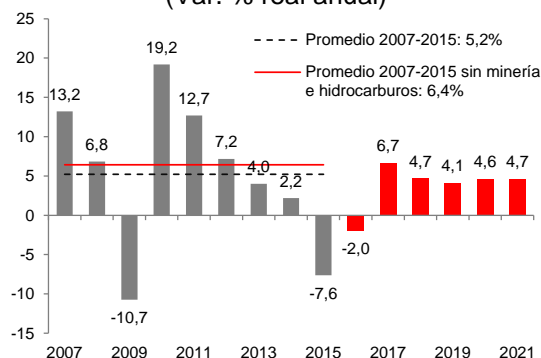


Fuente: BCRP, SUNAT, Proyecciones MEF.

Ingresos del Gobierno General (Var. en S/ miles de millones)



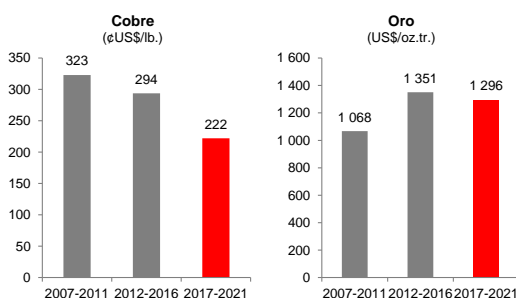
Ingresos del Gobierno General (Var. % real anual)



Fuente: BCRP, SUNAT, Proyecciones MEF.

En dicho contexto, se prevé que durante los próximos cinco años los ingresos fiscales serán menores respecto a lo alcanzado en los cinco años previos (2012-2016: 21,2% del PBI vs 2017-2021: 19,5% del PBI), principalmente por la caída de los precios de exportación y las medidas tributarias aprobadas en la administración anterior. Por un lado, los precios de materias primas clave como cobre y oro serán menores que hace cinco años, con lo cual la recaudación proveniente de recursos naturales pasará de 1,8% del PBI promedio en el 2012-2016 a 0,8% del PBI promedio en el 2017-2021. Por otro lado, según SUNAT, las medidas de reducción tributaria aprobadas durante el 2014 como la reducción de tasas del Impuesto a la Renta y racionalización de los sistemas administrativos del IGV conllevarían a un costo fiscal que ascendería a 1,4% del PBI el 2019.

Cotización internacional de las principales materias primas de exportación



SUNAT: Costo de las Medidas Tributarias aprobadas el 2014 y 2016 según cuentas^{1, 2 3} (% del PBI)

Tributo	Cambio respecto al año 2015				
	2015	2016	2017	2018	2019
Impuesto a la Renta	0,44	0,28	0,50	0,53	0,70
Impuesto General a las Ventas	0,13	0,02	0,03	0,03	0,04
Impuesto Selectivo al Consumo	0,00	-0,03	-0,04	-0,03	-0,03
Aranceles	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros	0,06	0,01	0,01	0,01	0,02
Devoluciones	-0,03	0,00	0,00	0,00	0,00
Contribuciones sociales	0,02	0,00	0,01	0,01	0,01
Costo Total	0,71	0,28	0,51	0,56	0,74

1/ Considera lo informado por SUNAT.

2/ Medidas aprobadas en el 2014: reducción del IR de 3ra categoría (de 30% a 28%), cambios en las tasas del IR de trabajadores, incremento en la tasa de dividendos, depreciación acelerada para edificios y construcciones, racionalización de los sistemas administrativos, entre otras. Medidas aprobadas en el 2016: incremento del ISC a los cigarrillos y la creación del ISC al carbón combustible.

3/ Dividido por el PBI nominal.

Fuente: Bloomberg, SUNAT, Proyecciones MEF.

Es importante resaltar que estas proyecciones no están exentas de riesgos, principalmente por factores vinculados al entorno internacional y a la volatilidad de los precios de las materias primas. El entorno macroeconómico global plantea riesgos, que de materializarse afectarían la recaudación esperada para los próximos años. Se estima que una caída del 10% de los precios de exportación implicaría menores ingresos fiscales en torno a 0,6% y 0,7% del PBI:

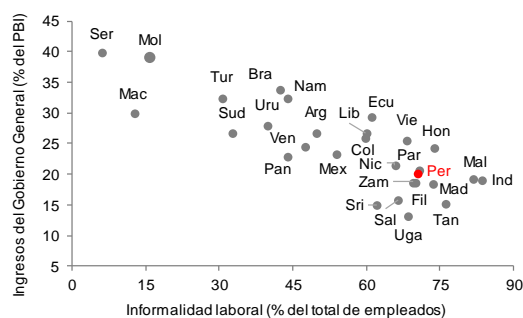
- Una caída de 10% en el precio del cobre (aproximadamente ϕ US\$/lb 20) reduce los ingresos fiscales entre 0,10% y 0,20% del PBI;

- Una caída de 10% en el precio del petróleo WTI (aproximadamente US\$/bar. 3,5) reduce los ingresos del Gobierno General entre 0,05% y 0,06% del PBI;
- Una subida del 10% en el precio del oro (aproximadamente US\$/oz.tr. 120) incrementa los ingresos fiscales entre 0,15% y 0,25% del PBI, aproximadamente.

Por su parte, un menor crecimiento del PBI de 1 punto porcentual reduciría los ingresos fiscales entre 0,1% y 0,2% del PBI.

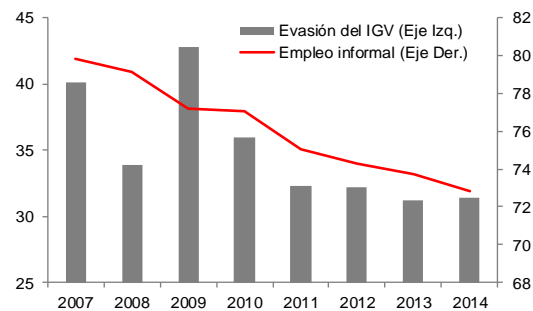
El Perú aún cuenta con el potencial de generar mayores ingresos fiscales permanentes. La evasión tributaria actual (31,4% en el IGV y aproximadamente 50% en el IR) está estrechamente relacionada a los altos niveles de informalidad y reducida base tributaria. Así, se estima que por cada 10 puntos porcentuales de mayor formalización laboral los ingresos fiscales se incrementan directamente en 1,4% del PBI e indirectamente en torno a 0,1% y 0,2% del PBI adicionales (a través de 1 punto de mayor crecimiento económico⁶). Por ello, la presente administración implementará reformas cuyo objetivo será ampliar la base tributaria y perfeccionar los procesos de recaudación y fiscalización. Estas medidas coadyuvarán a incrementar la formalización. En particular, se buscará facilitar el incremento de la base tributaria a través de la inclusión de las Micro y Pequeñas empresas, para lo cual se buscará la simplificación y reducción de la carga tributaria y costos de cumplimiento.

Recaudación tributaria e informalidad (% del PBI y % de la PEA ocupada)



Fuente: FMI, OIT, SUNAT, INEI.

Perú: evasión tributaria e informalidad (Índice de incumplimiento y % de la PEA ocupada)



Gasto no financiero del Gobierno General⁷

En el 2016, el gasto público⁸ será un soporte temporal al crecimiento. Este crecerá 6,6% real en el 2016 (consumo público: 5,7% e inversión pública: 9,1%), por encima del crecimiento del PBI. Es de resaltar que la expansión de la inversión pública subnacional (10,8%) conjuntamente con la construcción de megaproyectos, como la Línea 2 del Metro de Lima (alrededor de S/ 1 200 millones) y el Proyecto de Modernización de la Refinería de Talara (alrededor de S/ 2 600 millones), han moderado el impacto del proceso de cambio de autoridades del Gobierno Nacional sobre la ejecución de la

⁶ Se toma como referencia la elasticidad hallada por Loayza (2007) de puntos porcentuales de informalidad hacia crecimiento de PBI de 0,1. Así, 10 puntos porcentuales de menor informalidad se traducen en 1 punto de mayor crecimiento económico.

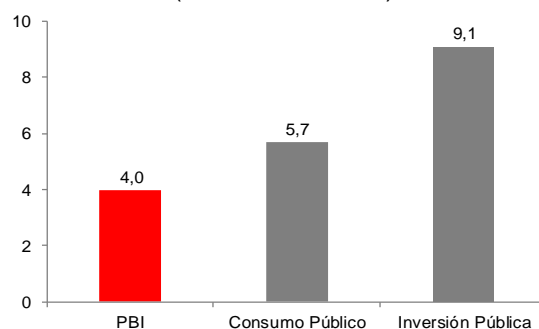
⁷ Las reglas fiscales de la presente Declaración de Política Macrofiscal son consistentes con la Ley N° 30099, sus modificatorias y su reglamento, aprobado mediante el Decreto Supremo N° 104-2014-EF. Para el año fiscal 2017 y siguientes, en virtud de la Ley N° 30499, y de la Ley N° 30506, que delega facultades legislativas al Poder Ejecutivo, se establecerá un nuevo marco fiscal.

⁸ Se refiere al gasto contabilizado en el PBI. Se registra la inversión del Gobierno General y de las Empresas Estatales no Financieras. Cabe indicar que el registro de la inversión excluye gastos por concepto de pagos por avance de obras, expropiaciones, adelantos, etc.

inversión pública. Cabe mencionar que en el 2011, año de cambio de administración del Gobierno Nacional, la inversión pública total cayó 11,2%.

Crecimiento del PBI y del gasto público, 2016

(Var. % real anual)



Fuente: BCRP, MEF, Proyecciones MEF.

En el 2017⁹, el gasto público crecerá 3,6% real (consumo público: 3,0%; inversión pública: 5,0%), modulando el ritmo de expansión de los años previos, en línea con el proceso de consolidación. Cabe precisar que la mayor gradualidad de la consolidación fiscal permite que el gasto público crezca más y que, en consecuencia, el límite del gasto no financiero del Gobierno General sea mayor que el límite establecido en la anterior trayectoria¹⁰. Estos recursos permitirían financiar:

- Una mejora del capital humano, mediante una mayor asignación para Educación y Salud.
- Fortalecer las acciones de seguridad ciudadana y lucha contra la corrupción.
- Ampliar la cobertura de agua y saneamiento.
- Generar mecanismo de incentivos para la formalización.
- Atender los compromisos derivados de la inversión bajo la modalidad de APP que se destrabarán.

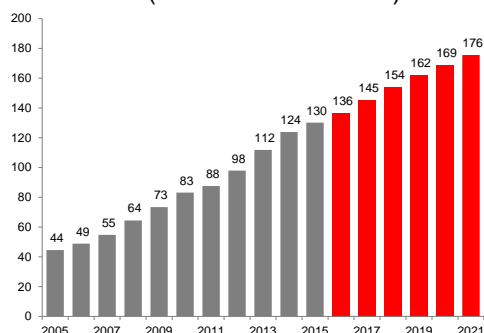
Seguidamente, en el periodo 2018-2021¹¹, continuará el proceso de consolidación fiscal permitiendo una expansión más estable y predecible del gasto público. De esta manera, hacia el año 2021, el gasto no financiero del Gobierno General habrá aumentado en S/ 39 mil millones respecto del estimado del 2016, a un ritmo promedio de S/ 8 mil millones por año. Esto es consistente con un crecimiento anual ligeramente por debajo del 3,0% real, permitiendo que sea el sector privado el que lidere el dinamismo económico.

⁹ La Ley N° 30499 establece una meta de déficit fiscal de 2,5% del PBI observado, lo cual se toma en cuenta para el Presupuesto del Sector Público del año fiscal 2017.

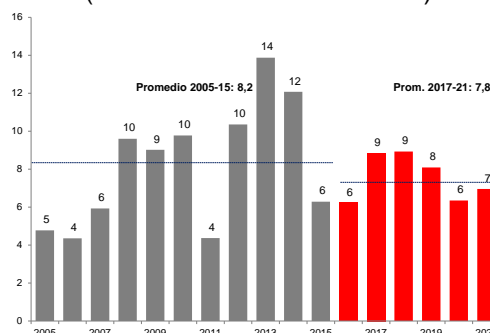
¹⁰ Establecida en la Ley N° 30420, Ley que establece la guía ex ante del resultado fiscal estructural del Sector Público No Financiero para los años fiscales 2017 y 2018.

¹¹ Cabe señalar que mediante el literal d) del numeral 1 del artículo 2 de la Ley N° 30506, el Congreso de la República ha delegado en el Poder Ejecutivo la facultad de legislar, por un plazo de noventa (90) días calendario, sobre diversas materias, tales como el establecimiento de un marco fiscal que afiance el compromiso con la sostenibilidad fiscal, minimice el sesgo procíclico del gasto público a través de variables fiscales monitoreables, públicas y transparentes; impulse la complementariedad entre inversión pública y gasto en mantenimiento; permita la inversión en megaproyectos de infraestructura que impacten en la productividad; y alinee las Reglas Fiscales Subnacionales con los objetivos macro fiscales.

Gasto no financiero del Gobierno General¹ (S/ miles de millones)



Gasto no financiero del Gobierno General¹ (Var. en S/ miles de millones)



1/ Incluye EsSalud, SBS, FCR, FONAHPU y Sociedades de Beneficencia.

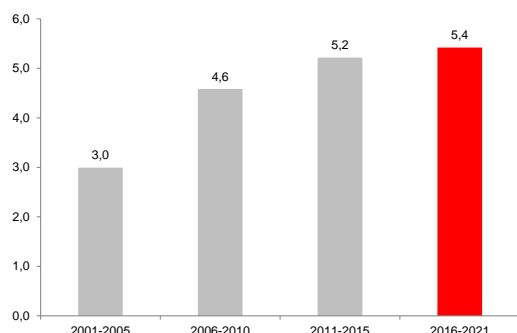
Fuente: MEF, Proyecciones MEF.

La inversión pública¹² alcanzará niveles de 5,5% del PBI al 2021, por encima del promedio histórico (2005-2015: 4,8% del PBI). Así, la inversión del Gobierno General alcanzaría montos históricamente altos de alrededor de S/ 46 mil millones al 2021, aumentando en S/ 14 mil millones entre los años 2016 y 2021, a un ritmo promedio de S/ 3 mil millones por año. En esta expansión de la inversión pública, el destrabe de proyectos y la simplificación de las fases de formulación y ejecución de los sistemas de inversión jugarán un rol preponderante en la medida que se vaya acelerando la ejecución de varios proyectos que se encuentran retrasados respecto de su cronograma inicial.

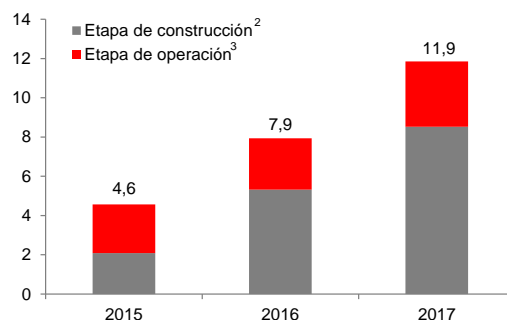
La presente administración espera ampliar la participación de las inversiones en APP. A nivel de Gobierno General, para el periodo 2017-2021, se esperan pagos bajo la modalidad de APP por un monto anual promedio de aproximadamente S/ 7,6 mil millones (1,0% del PBI). Así pues, mientras que en el periodo 2006-2016 la inversión bajo esta modalidad era equivalente al 9,6% de la inversión pública, para el periodo 2017-2019 se proyecta que esta participación aumente hasta 18,8%.

¹² Se refiere a la inversión contabilizada en el PBI. Se registra la inversión del Gobierno General y de las Empresas Estatales no Financieras. Cabe indicar que el registro de la inversión excluye gastos por concepto de pagos por avance de obras, expropiaciones, adelantos, etc.

Inversión pública (S/ miles de millones)



Compromisos y obligaciones de gasto de APP del SPNF¹ (S/ miles de millones)



1/ Incluye los compromisos del Estado frente a privados y obligaciones de gasto de los concedentes para viabilizar los proyectos APP adjudicados y por adjudicar.

2/ Pagos por Obras (PPO), pago por Material Rodante (PMR), cofinanciamiento del GN y GR, Obras Adicionales, complementarias y accesorias, Expropiaciones, liberación de interferencias y saneamiento físico legal.

3/ Retribución por inversión (RPI, PAO) y retribución por mantenimiento y operación (RPMO, PAMO, RPO)
Fuente: PROINVERSIÓN, Ministerio de Transporte y Comunicaciones, Ministerio de Vivienda Construcción y Saneamiento, Gobierno Regional de Arequipa, Gobierno Regional de Lambayeque, Gobierno Regional de La Libertad, Municipalidad Metropolitana de Lima, PROTRANSPORTE, EsSalud y Sedapal, BCRP, EsSalud, SBS, MEF, Proyecciones MEF.

Gastos por APP del Sector Público No Financiero^{1, 2, 3} (S/ millones)

Componentes del SPNF	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
I. GOBIERNO GENERAL (a+b)	4 346	7 692	11 568	11 130	9 823	9 145	9 113
a. Obligaciones de Pago - Etapa de Construcción	2 084	5 318	8 527	8 050	5 766	4 367	4 193
Gobierno Nacional	2 006	5 174	8 346	7 927	5 641	4 366	4 192
Gobiernos Regionales	78	144	181	123	126	1	1
Gobiernos Locales ⁴	0	0	0	0	0	0	0
b. Compromisos Firmes - Etapa de Operación	2 261	2 374	3 041	3 079	4 057	4 778	4 921
Gobierno Nacional	2 146	2 250	2 842	2 873	3 540	4 254	4 390
Gobiernos Regionales	116	123	132	137	446	452	457
Gobiernos Locales ⁴	0	0	67	69	70	72	73
II. EMPRESAS PÚBLICAS	224	244	287	287	328	328	328
Contraprestación por servicios - Etapa de Operación	224	244	287	287	328	328	328
TOTAL (I+II)	4 570	7 936	11 855	11 417	10 151	9 473	9 441

1/ Los montos anuales son netos de ingresos.

2/ Incluye los gastos de inversión y de operación y mantenimiento de los proyectos de APP del Sector Público No Financiero. No considera los compromisos contingentes.

3/ En base a los compromisos establecidos en los contratos de concesión y los proyectos por adjudicar.

4/ Solo considera la información proporcionada por la Municipalidad Metropolitana de Lima.

Fuente: PROINVERSIÓN, Ministerio de Transporte y Comunicaciones, Ministerio de Vivienda Construcción y Saneamiento, Gobierno Regional de Arequipa, Gobierno Regional de Lambayeque, Gobierno Regional de La Libertad, Municipalidad Metropolitana de Lima, PROTRANSPORTE, EsSalud y Sedapal.

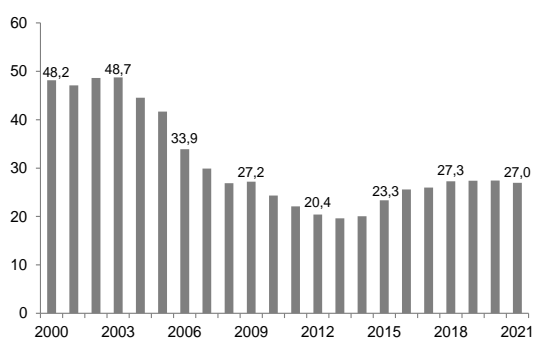
Deuda Pública

Para el año 2016, la proyección de la deuda pública alcanzará el 25,6% del PBI. Ello, en línea con un mayor déficit fiscal, menores presiones depreciatorias y mayor crecimiento económico. Dicha proyección incorpora operaciones de pre-financiamiento del servicio de deuda 2017 por un monto total equivalente a 1,7% del PBI. Es de subrayar que, en agosto de 2016, la agencia calificadora de riesgo S&P Global Ratings ratificó la calificación de BBB+ y su perspectiva estable para Perú, resaltando como factores claves para su decisión el buen historial de manejo macroeconómico del país, el avance en materia de reformas estructurales de los últimos años y expectativas

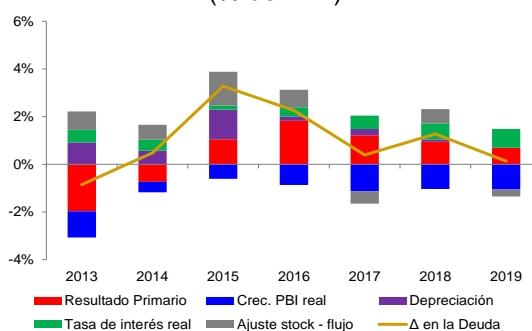
positivas sobre la nueva administración de gobierno. En contraste, en lo que va del año, las perspectivas sobre la calificación crediticia para Colombia, México y Uruguay se revisaron de “estable” a “negativa” por las principales agencias calificadoras de riesgo¹³.

Para el periodo 2017-2021, la proyección de la deuda pública se estabilizará en alrededor de 27% del PBI. Esto, consistente con el proceso de consolidación fiscal gradual, ubicándose por debajo del límite legal de 30,0% del PBI. Por un lado, la estabilización del ratio de endeudamiento sobre PBI se logrará, principalmente, por un déficit primario decreciente (1,8% del PBI en el 2016 a 0,7% en el 2019) y, en segundo lugar, por un mayor crecimiento económico. Por otro lado, es importante mencionar que al 1S2016 los activos financieros del Sector Público representan un monto equivalente a 17,7% del PBI, parte de los cuales, y sujeto a la disponibilidad de los mismos, podrían ser utilizados para el financiamiento del déficit fiscal y así reducir más rápidamente el ratio de endeudamiento sobre PBI. Es importante señalar que la deuda neta de Perú alcanza el 6,6% del PBI al cierre del año 2015, siendo uno de los registros más bajos del mundo entre economías emergentes con calificación crediticia similar a la peruana, y refleja la solvencia y solidez de las finanzas públicas.

Deuda pública
(% del PBI)



Contribución a la variación de la deuda pública
(% del PBI)



Fuente: BCRP, Proyecciones MEF.

¹³ En lo que va del año, la perspectiva para Colombia fue revisada por S&P Global Ratings (febrero) y Fitch Ratings (julio). Por su parte, la perspectiva para México fue revisada por Moody's (marzo) y S&P Global Ratings (agosto). Finalmente, en junio la perspectiva para Uruguay fue revisada a la baja por S&P Global Ratings y Moody's.

Activos financieros del Sector Público No Financiero, julio 2016 (% del PBI)

	% del PBI	¿Para qué son destinados los recursos?
TOTAL	17,7	
1. Gasto presupuestado de RO¹, servicio de deuda y proyectos de inversión financiados con bonos	4,1	Destinados a gastos presupuestados por RO, servicio de la deuda (incluyendo prefinanciamiento para dicho fin), financiamiento de proyectos de inversión mediante bonos y operatividad regular del Estado.
2. Fondos (excluye FEF), cuentas titular DGETP² y otros	1,4	Destinados hacia fondos de inversión pública, innovación tecnológica, contingencias, entre otros fines específicos según normatividad.
3. Recursos Directamente Recaudados	1,3	Destinados regularmente a los planes de inversión y a gasto corriente de las propias entidades (quienes administran estos recursos) .
4. Recursos determinados	1,3	Destinados a financiar gastos presupuestados principalmente en inversión pública regional y local.
5. Donaciones y transferencias	0,5	Destinados en mayor medida para compra de bienes (principalmente suministros médicos) y contratación de servicios de salud, así como también para la ejecución de obras de saneamiento.
6. Encargos RO y otras cuentas de Unidades Ejecutoras	0,2	Destinados al cumplimiento de las obligaciones materia de los proyectos de inversión pública.
7. Recursos destinados y comprometidos	0,2	Destinados a los fines para los cuales, según normatividad, fueron recaudados.
8. Resto de recursos en el sistema financiero privado	4,2	Destino de los recursos depende de la entidad, en su mayoría son intangibles ya que forman parte de la reserva actuarial y gastos de prestaciones de salud.
9. Fondo de Estabilización Fiscal	4,3	Destinados a fines de estabilización macroeconómica temporal o desastres naturales.
10. Reserva Secundaria de Liquidez	0,3	Destinados a enfrentar situaciones que afecten la liquidez de los RO o de los ROOC ³ que financian gastos considerados en la ley anual de presupuesto.

Nota: La información relacionada con la categoría 8 corresponde a junio de 2016.

1/ Recursos Ordinarios.

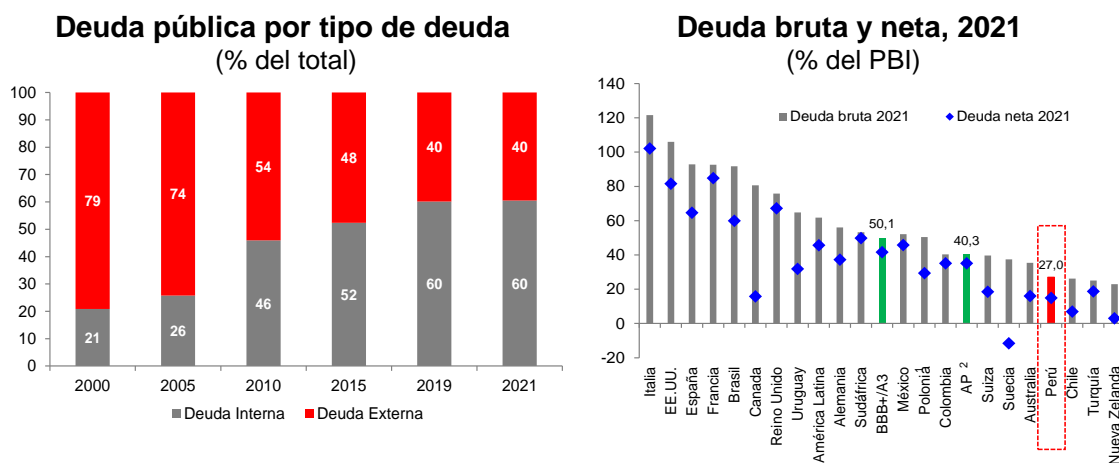
2/ Dirección General de Endeudamiento y Tesoro Público del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF).

3/ Recursos por Operaciones Oficiales de Crédito.

Fuente: MEF, BCRP.

Al 2021, el Perú mantendrá uno de los menores niveles de deuda pública entre economías emergentes y economías con similar calificación crediticia, muy por debajo de países como Brasil (92% del PBI), Uruguay (65% del PBI), México (52% del PBI) o Colombia (40% del PBI). Por su parte, la deuda neta alcanzará el 15,7% del PBI al 2021, reflejando la solidez de las cuentas fiscales.

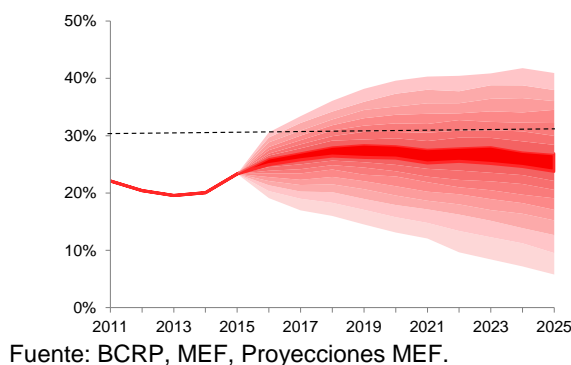
Esta estabilización del ratio de deuda sobre PBI vendrá acompañada de mejoras continuas en el perfil de riesgo soberano y del portafolio de deuda pública. Así, la política de financiamiento estará orientada a profundizar el mercado de capitales doméstico, incrementar la participación de la moneda local y optimizar su perfil de vencimientos. En ese sentido, se viene trabajando en la mejora del marco legal aplicable a la emisión de los títulos de deuda pública peruana, el Programa de Creadores de Mercado, la aprobación del Reglamento de Operaciones de Reporte y el nuevo Reglamento del Fondo de Deuda Soberana. Además, se tiene previsto implementar un mecanismo que permita enlazar el mercado de capitales doméstico con las Centrales Depositarias de Valores Internacionales a fin de lograr que los bonos en moneda local tengan una mayor presencia internacional, ampliando el portafolio de inversionistas extranjeros. Asimismo, se prevé la realización de operaciones de manejo de pasivos con la finalidad de incrementar, preferentemente, la participación de la moneda local en el portafolio de deuda pública, al retirar deuda denominada en Dólares y sustituirla por otra en moneda local. Todas estas medidas permitirán dinamizar el mercado secundario, incrementar la liquidez y contribuir a profundizarlo.



1/ BBB+ y A3 se refiere a la mediana de los países con calificación crediticia BBB+ y A3 según Moody's.
 2/ Se refiere a los países de la Alianza del Pacífico excluyendo Perú.
 Fuente: BCRP, FMI, Moody's. Proyecciones MEF.

En un escenario macroeconómico con múltiples riesgos externos es imprescindible monitorear de cerca la evolución del ratio de endeudamiento sobre PBI y simular diferentes escenarios de riesgo. Así, en el escenario central del análisis estocástico de la deuda pública se evidencia un incremento gradual del ratio de deuda pública sobre PBI y una posterior estabilización en niveles inferiores a 28% del PBI. En dicho escenario, existe una probabilidad de alrededor de 31% que la deuda pública se sitúe por encima del límite legal de 30% del PBI al 2021¹⁴. No obstante, la ocurrencia de un choque adverso, que implique una depreciación severa de 10% promedio anual para el horizonte 2017 – 2021, incrementa dicha probabilidad a 50%. Además, incorporando a dicho escenario un menor crecimiento del PBI real para el horizonte de proyección 2017 – 2021 equivalente a 3%, dicha probabilidad se incrementa a 56%.

Proyección estocástica de la deuda pública (% del PBI)



Cabe señalar que al 2015 se estiman contingencias fiscales explícitas por 9,7% del PBI (exposición máxima). En junio del 2016, como parte de un monitoreo de riesgos fiscales y del reforzamiento de la transparencia fiscal, se publicó el Informe de Contingencias Explícitas del Sector Público No Financiero 2015. Según este reporte, las principales fuentes de riesgos fiscales de estas contingencias explícitas son las demandas

¹⁴ En concordancia con el Principio General de la Política Macro Fiscal de asegurar permanentemente la sostenibilidad fiscal, el artículo 8° de la LFRTF señala que, de verificar o prever que en los siguientes tres años la deuda bruta total del sector público supere el 30% del PBI, se deben tomar medidas correctivas dentro de los siguientes treinta días.

judiciales en cortes nacionales¹⁵ y procesos arbitrales en centros nacionales e internacionales (5,53% del PBI), controversias internacionales en temas de inversión (0,84% del PBI), garantías otorgadas al sector privado con la suscripción de los contratos de APP (2,78% del PBI), y garantías, avales u otros similares otorgadas a entidades u organismos del Sector Público (0,54% del PBI). Es de mencionar que se realizó una proyección estocástica considerando las contingencias explícitas consideradas en el Informe de Contingencias Explícitas del Sector Público No Financiero 2015. Al respecto, considerando la materialización esperada de las contingencias explícitas a partir del 2016, la deuda pública podría incrementarse, de manera indirecta, en dicho nivel después del choque, y se estabilizaría en alrededor de 27,8% del PBI a partir del 2018. Esto considera que solo la deuda pública financia los pagos por la realización de las contingencias explícitas, sin afectar los activos financieros del SPNF (como por ejemplo el Fondo de Estabilización Fiscal).

7. Cálculo de los ingresos estructurales del Gobierno General¹⁶

Los ingresos estructurales del Gobierno General se obtienen mediante el ajuste de los ingresos fiscales según el ciclo previsto para el PBI y para los precios de exportación de las materias primas mineras y de hidrocarburos. Así, los ingresos estructurales se calculan a partir de la siguiente fórmula:

$$\overline{IGG}_t = IGG_t + (\overline{ICGG}_t - ICGG_t) + (\overline{IMin}_t - IMin_t) + (\overline{IHid}_t - IHid_t)$$

Donde IGG_t son los ingresos del Gobierno General e $ICGG_t$ son los ingresos corrientes del Gobierno General. Además, $IMin_t$ e $IHid_t$ son los ingresos provenientes de minería e hidrocarburos¹⁷. Las variables con barra representan los niveles estructurales de la cuenta de ingresos correspondiente.

Para obtener el nivel estructural de $ICGG_t$, se multiplican estos ingresos por el factor de ajuste cíclico del PBI, que comprende el ratio entre el PBI potencial y el PBI observado, elevado a una elasticidad estimada (1,36), tal que $\overline{ICGG}_t = ICGG_t \times \left(\frac{PBI_t}{PBI_t}\right)^{1,36}$. Del mismo modo, los ingresos estructurales provenientes de minería e hidrocarburos se obtienen multiplicando los ingresos observados de cada sector ($IMin_t$ e $IHid_t$)¹⁸ por su factor de ajuste cíclico respectivo, calculado como el ratio entre el índice de precios de exportación potencial respecto al índice de precios de exportación observado. En este caso se supone una elasticidad unitaria para cada grupo de ingresos $\left(\overline{IMin}_t = IMin_t \times \left(\frac{IPX_{Min_t}}{IPX_{Min_t}}\right), \overline{IHid}_t = IHid_t \times \left(\frac{IPX_{Hid_t}}{IPX_{Hid_t}}\right)\right)$.

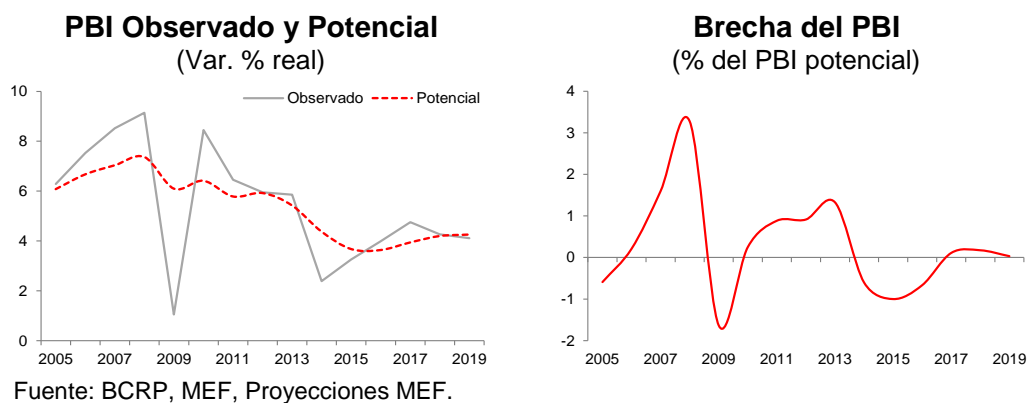
En primer lugar, se calcula el nivel del PBI potencial mediante una función de producción Cobb-Douglas que considera los niveles potenciales de productividad y empleo (corregido por capital humano), calculada mediante el filtro Baxter-King, y el stock de capital físico. Para ello, se aplica a una serie anual, desde 1950 a 2019 y considera las previsiones para el PBI y formación bruta de capital para los años 2016 y 2019.

¹⁵ Cabe señalar que, este informe no presenta las contingencias explícitas por demandas judiciales con pretensiones no cuantificables, por ejemplo, demandas para restitución laboral.

¹⁶ Para la estimación de los ingresos estructurales se utilizó la metodología vigente, que fue aprobada por Resolución Ministerial N° 024-2016-EF/15 y cuenta con la opinión técnica favorable del Consejo Fiscal (Carta N° 001-2016-CF). Para mayor detalle ver: http://www.mef.gob.pe/contenidos/archivos-descarga/RM024_2016EF15.pdf.

¹⁷ Para los ingresos mineros se considera los ingresos por impuesto a la renta de 3era categoría y regularización de empresas mineras y otros ingresos fiscales de este sector como regalías, Impuesto Especial a la Minería, Gravamen Especial a la Minería y remanente de utilidades mineras. Para los ingresos de hidrocarburos se considera a los ingresos fiscales por impuesto a la renta de 3ra categoría, regularización y regalías de dicho sector.

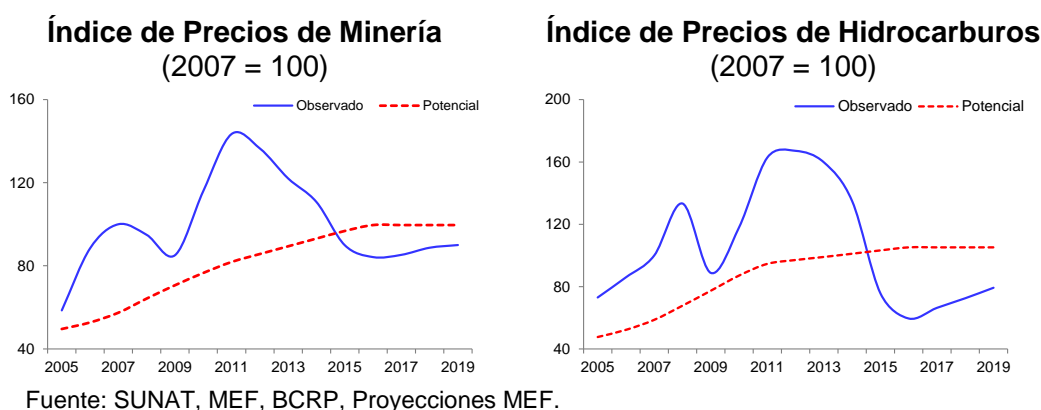
¹⁸ Solo para el caso de los ingresos de minería se excluyen del cálculo a los ingresos por remanente de utilidades mineras.



Según esta metodología, en el 2016 la economía crecerá a un ritmo cercano a su nivel potencial, mostrando aún una brecha de PBI negativa. En los siguientes años, bajo un mayor dinamismo de la economía, la brecha del producto se “cerraría” (0% del PBI potencial). Así, el factor de ajuste de los ingresos corrientes estructurales será mayor a 1 en el 2016 e igual a 1 en el período 2017-2019. En el 2016 los ingresos estructurales corrientes se ajustarán al alza, y para el período 2017-2019 los ajustes, en términos estructurales, no serán significativos.

A continuación, se realiza el ajuste cíclico de los ingresos relacionados a minería e hidrocarburos que busca estabilizar su alta volatilidad. Para ello, se calculan los índices de precios de exportación potenciales de cada grupo mediante promedios móviles que consideran 15 períodos (los 11 años anteriores, el año en curso y los tres siguientes). Para el período de proyección 2017-2019, el nivel potencial para cada índice de precios se mantiene fijo, igual al del año 2016, con el objetivo de minimizar el efecto de cambios en las proyecciones de precios y la disponibilidad de datos.

Respecto a los niveles observados de los precios de exportación, para el período 2017-2019 se prevé un ligero repunte del índice de precios mineros (2,2% en promedio), mientras que el índice de precios de hidrocarburos se recuperaría y crecería alrededor de 10,0%. No obstante, los precios observados se mantendrán por debajo de sus niveles potenciales, con lo cual los factores de ajuste serían cercanos a 1,1 para los ingresos vinculados a minería y 1,5 para los ingresos relacionados a hidrocarburos. Cabe señalar que, hacia el 2021, se acumularán 7 años de precios de commodities por debajo de sus niveles de mediano plazo. Sin embargo, esto es normal luego de un ciclo expansivo largo en el que los precios de commodities estuvieron por encima de sus niveles de mediano plazo.



Es importante señalar que el cálculo de los ingresos fiscales estructurales para el 2016-2019 es consistente con lo estimado en el Marco Macroeconómico Multianual 2017-

2019 Revisado publicado en agosto último. Además, para los años 2020 y 2021, debido a que la metodología de cálculo del resultado estructural sólo cubre un horizonte de tres años hasta el 2019, se asume como supuesto conservador que las brechas del PBI y de los precios de exportación se cerrarán. Con ello, los ingresos estructurales para estos dos años serían equivalentes a los ingresos observados esperados.

